

# Renteswaps i andelsboligforeninger

## Baggrund

Der har gennem det seneste år været fornyet fokus på renteswaps og specielt værdien af disse. Det står klart, at den værdi som banken oplyser ikke er et udtryk for markedsværdien på indgåede renteswaps.

Beregningen af andelsværdien i en andelsforening afhænger blandt andet af værdien på indgåede renteswapaftaler, og dermed skal bestyrelserne forholde sig til udfordringen.

Værdien af en andelsbolig fastsættes efter andelskronen, som bestemmes årligt på foreningens generalforsamling. Andelskronen fastsættes kort sagt på baggrund af ejendommens værdi fratrukket foreningens gæld (reakredit og swap).

De andelsforeninger, der har indgået en renteswap, er negativt påvirket af den indgåede aftale. I årevis har andelsforeningerne anvendt bankens oplyste markedsværdi i beregningen af gældens værdi.

Erhvervsminister Simon Kollerup har dog i efteråret 2020 slået fast, at bankens oplyste markedsværdi ikke er et udtryk for den reelle markedsværdi på den indgåede renteswap.

I langt de fleste tilfælde betyder det, at markedsværdien af foreningens gæld er mindre end tidligere opgjort. Dette betyder, at andelsforeningens formue er større end tidligere antaget. Det har en positiv betydning for andelskronens maksimalværdi som en andelsbolig højst må sælges for.

## Opsigelse af renteswap

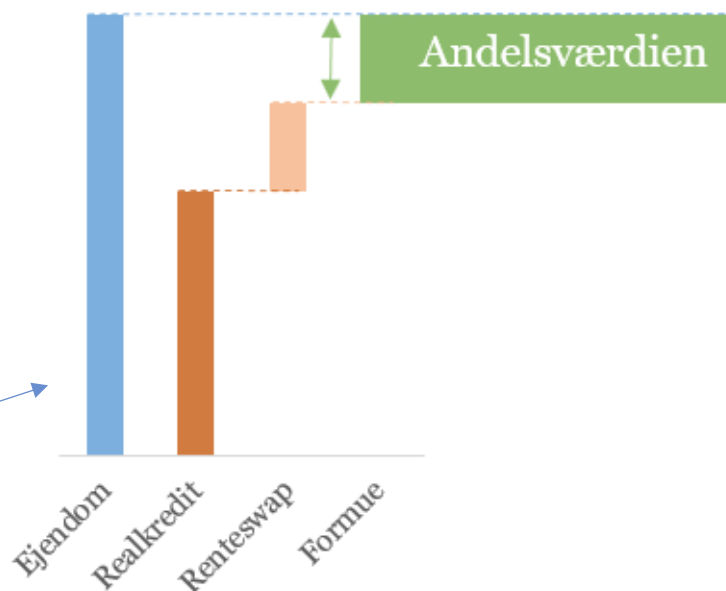
Flere aktører har fremhævet, at nærværende problemstilling for renteswaps udelukkende er regnskabsteknisk og ikke ændrer prisen, der skal betales ved indfrielse af renteswap.

Det er vigtigt at understrege, at den faktiske indfrielsespris afhænger af aftalegrundlaget.

I nogle få tilfælde er bankens oplyste værdi et passende udtryk for indfrielsesprisen, mens det i andre enten er uklart eller giver foreningen mulighed for at indfrielse til reel markedsværdi.

Dette forhold bør foreningen grundigt undersøge.

## Beregning af andelsværdien



## Hvad skal vi gøre?

Den forhenværende Erhvervs- og Byggestyrelse har tidligere gjort det klart, at hvis ejendommen værdiansættes efter valuar- eller offentlig vurdering, så skal renteswaps opgøres til markedsværdi i beregningen af andelsværdien.

Erhvervsstyrelsen har dog i marts 2021 tilladt, at andelsforeninger kan fortsætte den nuværende praksis, hvor bankens oplyste værdi anvendes, mens det samtidig tillades at opgøre renteswappen til reel markedsværdi. Denne lempelse vedrører dog indtil videre kun foreningens regnskab og ikke andelsværdien.

Det må dog forventes, at lempelsen på sigt også kommer til at betyde, at andelsværdien kan opgøres på baggrund af bankens oplyste værdi på renteswaps.

Det vil formentlig være mest hensigtsmæssigt for foreningerne at fortsætte nuværende praksis, hvis der ikke handles med andelsbeviser i foreningen, og regnskabsbrugerne ikke har behov for et regnskab, der afspejler formuen opgjort til markedsværdi.

Hvis det omvendte er tilfældet, så skal foreningen grundigt overveje fordele og ulemper, og rimelighed mellem eksisterende og nye andelshavere bør adresseres.



# Renteswaps i andelsboligforeninger

## Forskel på traditionelle lån og renteswaps

En renteswap er som sådan et simpelt produkt. Produktet handler om at bytte (swappe) fremtidige renter – typisk betaler foreningen en fast rente til banken og modtager en variabel rente (markedsrente).

Et eksempel er vist til højre, hvor den faste swaprente er dekomponeret i henholdsvis en markedsrente og bidragssats. Bidragssatsen er fastsat således, at banken får betaling for at påtage sig kreditrisiko og øvrige omkostninger i swaptalens løbetid.

Bankens oplyste ”markedsværdi” (ofte benævnt basisværdi) ignorerer de faktiske omkostninger, der er indbygget i aftalen, mens det omvendt antages, at foreningen betaler bidragssats i hele restløbetiden.

Basisværdien indeholder derfor implicit al fremtidig bidragssats som foreningen skal betale til banken. Dette gør sig ikke gældende for eksempelvis traditionelle bank- og realkreditlån, hvor lånenes omkostninger betales løbende og ikke indgår i andelsværdien.

Hvis en andelsforening anvender bankens basisværdi i opgørelse af foreningens formue, så betyder det altså, at andelsværdien belastes markant hårdere af renteswaps end andre låntyper.

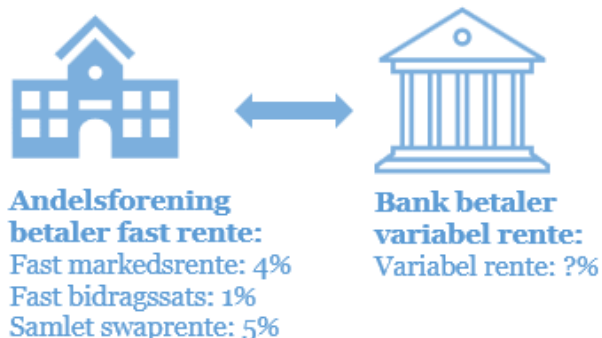
I forhold til rimelighed mellem eksisterende og nye andelshavere, så bør bestyrelsen og generalforsamlingen grundigt overveje dette aspekt.

### Er det ikke kun for nødlidende foreninger?

Det anføres af flere parter, at den reelle markedsværdi på renteswaps kun skal justeres, hvis foreningen er nødlidende.

Dette er ikke korrekt og beror på en misforståelse.

Regnskabsreglerne kræver inklusion af de faktorer som markedsdeltagere vil tage med i betragtning, når der handles med renteswaps. Det er almenkendt, at bankerne tager højde for kredit-, funding- og kapitalomkostninger, når der handles med renteswaps (ved indgåelse og novations), og oftest giver en konsistent værdiansættelse andre resultater end bankens oplyste basisværdi.



## Online swapberegner

Copenhagen Simulations tilbyder en online service til beregning af markedsværdier på renteswaps.

Tjenesten hedder **xva.cloud**, og er i stand til at beregne de såkaldte xVA-justeringer, der er nødvendige for at beregne markedsværdier på renteswaps.

Resultatet af beregningen indeholder dels en alternativ beregning af bankens basisværdi og yderligere indeholdes de relevante xVA-justeringer:

- CVA/DVA – justering for kreditrisiko
- FVA – justering for fundingomkostninger
- KVA – justering for kapitalomkostninger

Systemet er baseret på de modeller, antagelser og markedspraksis som anvendes af de største europæiske investeringsbanker.

Anvendelse af **xva.cloud** kræver en licens.

- 1 måned: 0,03% af basisværdien
- 1 år: 0,1% af basisværdien

Basisværdien er typisk identisk med bankens oplyste værdi og priserne er eksklusiv moms.

Eksempel: Hvis bankens oplyste markedsværdi er DKK 10mio., så er licensen for 1 måned DKK 3.000.

## Om Copenhagen Simulations

Copenhagen Simulations har eksisteret siden 2015 og hjulpet både danske og internationale investeringsbanker, erhvervsvirksomheder og pensionskasser med værdiansættelse og risikostyring af finansiell eksponering.